



Philipp Rulf

Die Zurechnungstatbestände des WpHG und WpÜG

Auslegung und Abgrenzung
der Zurechnungstatbestände
des § 22 WpHG und des § 30 WpÜG



Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel – Einleitung, Problemstellung und Gang der Untersuchung	15
A. Einleitung	15
B. Problemstellung	16
C. Gang der Untersuchung	18
2. Kapitel – Entstehung und Entwicklung des WpÜG und der §§ 21 ff. WpHG	21
A. Die Entstehung des WpÜG vor europäischem Hintergrund	21
I. Der europäische Entstehungs- und Entwicklungsprozeß	22
1. Der Pennington-Entwurf	22
2. Richtlinienvorschläge der Kommission 1989/1990	23
3. Richtlinienvorschläge von 1996 und 1997 bis zur Abstimmung im europäischen Parlament	26
4. Der erfolgreiche Abschluß: Die Übernahmerichtlinie vom 21. April 2004	28
II. Der deutsche Entstehungs- und Entwicklungsprozeß eines Übernahmerechts bis zum Inkrafttreten des WpÜG	29
1. Der Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission vom 14.07.1995	29
2. Der Weg zum WpÜG	32
a) Über Diskussions-, Referenten- und Regierungsentwurf zum WpÜG	32
b) Leitlinien der Gesetzgebung	33
c) Umsetzung der Übernahmerichtlinie	33
III. Richtlinienkonforme Auslegung des WpÜG	34
B. Die Entstehung und Entwicklung der §§ 21 ff. WpHG vor europäischem Hintergrund	35
I. Der europäische Entstehungs- und Entwicklungsprozeß	36
II. Der deutsche Entstehungs- und Entwicklungsprozeß der §§ 21 ff. WpHG	39
III. Richtlinienkonforme Auslegung der §§ 21 ff. WpHG	41

3. Kapitel – Die Regelungssysteme der §§ 21 ff. WpHG und des WpÜG unter besonderer Berücksichtigung der Zurechnungstatbestände	43
A. Das Regelungssystem der §§ 21 ff. WpHG unter besonderer Berücksichtigung von § 22 WpHG	43
I. Überblick	43
1. Die Mitteilungspflichten nach §§ 21, 25 und 27a WpHG	44
a) § 21 WpHG	44
(1) Anlaßdefinierter Normadressat	44
(2) Zivilrechtliches Eigentum	44
(3) Erfüllung der Mitteilungspflicht	45
b) § 25 WpHG	46
(1) Normadressat	46
(2) Erfüllung der Mitteilungspflicht	46
c) § 27a WpHG	47
(1) Normadressat	47
(2) Erfüllung der Mitteilungspflicht	47
2. Die Veröffentlichungspflichten nach § 26 WpHG	48
a) Normadressat	48
b) Erfüllung der Veröffentlichungspflicht	48
3. Die Verletzung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten ...	48
a) Verletzung der Mitteilungspflichten	48
(1) Rechtsverlust gemäß § 28 WpHG	48
(2) Bußgeld gemäß § 39 WpHG	49
b) Verletzung der Veröffentlichungspflichten	49
II. Die funktionale und systematische Einbindung des § 22 WpHG im Regelungssystem der §§ 21 ff. WpHG	49
1. Regelungsgegenstand des § 22 WpHG	50
2. Die normausfüllende Funktion des § 22 WpHG	50
a) Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 u. (1a) WpHG	50
b) Rechtsverlust nach § 28 WpHG sowie Bußgeld nach § 39 Abs. 2 Nr. 1 lit. d) WpHG	51
III. Schlußfolgerungen	51
B. Das Regelungssystem des WpÜG unter besonderer Berücksichtigung von § 30 WpÜG	52
I. Überblick	52
1. Begriffsbestimmung	52
a) Angebote zum Erwerb von Wertpapieren	52
b) Übernahmeangebote	53
(1) Kontrollgerichtetes Angebot	53
(2) Kontrollbegriff des § 29 WpÜG	54

c) Pflichtangebote	55
2. Angebotssystematik nach dem WpÜG	55
a) Drei materiell-rechtlich differenzierte Angebotsarten nach dem WpÜG	55
b) Wesentliche Bestimmungen der Angebotsverfahren	57
(1) Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebotes bei Erlangen der Kontrolle gemäß § 35 WpÜG	57
(2) Zulässiger Umfang des öffentlichen Angebotes	58
(3) Gegenleistung bei öffentlichen Angeboten	59
c) Schlußfolgerungen aus den unterschiedlichen Angebotsverfahren	60
II. Die funktionale und systematische Einbindung des § 30 WpÜG im Regelungssystem des WpÜG	61
1. Regelungsgegenstand des § 30 WpÜG	62
2. Wirkungsfelder des § 30 WpÜG	62
a) Ermittlung des kontrollrelevanten Stimmrechtsanteils zur Abgrenzung der Angebotsarten	62
b) Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten	63
(1) Veröffentlichungs- und Mitteilungspflicht gemäß § 35 Abs. 1 WpÜG i. V. m. § 10 Abs. 2-(5) WpÜG	64
(2) Veröffentlichungs- und Mitteilungspflicht gemäß § 23 Abs. 1 WpÜG	64
(3) Inhalt der zu veröffentlichenden Angebotsunterlage gemäß § 11 Abs. 4 WpÜG i. V. m. § 2 Nr. 1 u. 5 WpÜG-Angebotsverordnung	65
(4) Bewertung der Bedeutung der Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten für § 30 WpÜG	66
c) Sanktionen	66
(1) Verlust der Rechte aus Aktien der Zielgesellschaft gemäß § 59 WpÜG	66
(2) Bußgeldvorschriften gemäß § 60 WpÜG	67
III. Schlußfolgerungen	67
4. Kapitel – Sinn und Zweck der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach §§ 21 ff WpHG und des Pflichtangebotes nach § 35 WpÜG ...	69
A. Sinn und Zweck der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG	69
I. Allgemeines	69
II. Anlegerschutz und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes durch Publizität der Beteiligungsverhältnisse	71

1. Begriff und Bedeutung der Publizität von Beteiligungsverhältnissen und deren Veränderungen für den Anlegerschutz	71
a) Bedeutung von Beteiligungsverhältnissen im Allgemeinen	72
b) Bedeutung und Rolle der Publizität der Beteiligungsverhältnisse für Anlegerrisiken	74
2. Publizität der Beteiligungsverhältnisse und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	75
a) Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	75
b) Bedeutung und Rolle der Publizität der Beteiligungsverhältnisse für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	76
3. Zwischenergebnis	77
III. Schlußfolgerungen	78
B. Sinn und Zweck des Pflichtangebotes nach § 35 WpÜG	79
I. Allgemeines	79
II. Das Pflichtangebot: Individual-, Minderheiten- oder Anlegerschutz? ..	81
1. Definition der drei Wertungsprinzipien	81
a) Individualschutz	81
b) Minderheitenschutz	81
c) Anlegerschutz	81
2. Einordnung des Pflichtangebotes	82
a) Einleitung	82
b) Der gesellschaftsrechtliche Schutzzweck des Pflichtangebotes ...	83
c) Der kapitalmarktrechtliche Schutzzweck des Pflichtangebotes ..	85
(1) Bedeutung des Kontrollwechsels für Anlegerrisiken	86
(2) Pflichtangebot und Anlegerrisiken bei einem Kontrollwechsel	88
(3) Anlegerschützende Funktion des Pflichtangebotes als Beitrag zur Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	89
3. Zwischenergebnis	90
III. Schlußfolgerungen	91
 5. Kapitel – Die Auslegung der Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG und des § 30 WpÜG	 93
A. Verhältnis von § 22 WpHG zu § 30 WpÜG	93
I. § 30 WpÜG ein Fall „erweiterter Rechtsangleichung“?	93
II. Auslegungspriorität des § 22 WpHG?	94
1. Auslegungspriorität auf Grund gemeinschaftsrechtlicher Verpflichtung	94

2. Auslegungspriorität auf Grund nationalen Rechts	95
III. Ergebnis	99
B. Die Auslegung der Zurechnungstatbestände	100
I. Struktur der Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG und des § 30 WpÜG	100
II. Die einzelnen Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG und des § 30 WpÜG	101
1. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien, die einem Tochterunternehmen gehören gemäß § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG und § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG	101
a) Allgemeines	101
(1) Der Begriff des Tochterunternehmens	101
(2) Unternehmenseigenschaft des „Mutterunternehmens“ erforderlich?	103
b) Tochterunternehmen nach dem Konsolidierungskonzept der „möglichen Beherrschung des § 290 HGB in der Fassung des BilMoG	105
(1) Beherrschender Einfluß nach § 290 Abs. 1 HGB n. F.	106
(aa) Mehrheit der Stimmrechte, § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB	108
(bb) Recht zur Bestellung der Mehrheit der Mitglieder der die Finanz- und Geschäftspolitik bestimmenden Gesellschaftsorgane gemäß § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB ...	111
(cc) Recht zur Ausübung beherrschenden Einflusses gemäß § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB	113
(dd) Mehrheit der Risiken und Chancen einer Zweckgesellschaft gemäß § 290 Abs. 1 Nr. 4 HGB n. F.	113
(2) Tochterunternehmen nach dem Konzern-Konzept gemäß § 22 Abs. 3 2. Alt. WpHG u. § 2 Abs. 6 2. Alt. WpÜG	115
(aa) Allgemeines	115
(bb) Abhängigkeit	116
(cc) Zwischenergebnis	121
c) Zusammenfassung	121
2. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG, die einem Dritten gehören und von ihm für Rechnung des Meldepflichtigen bzw. Bieters gehalten werden	123
a) Allgemeines	123
b) Der Begriff „für Rechnung“	123
c) Fallgruppen	126

(1) Treuhandverhältnisse	126
(aa) Mehrstufige Treuhandverhältnisse	127
(bb) Mehrgliedrige Treuhandverhältnisse	129
(2) Holding-, Vermögensverwaltungs- oder Vorschaltgesellschaften	131
(3) Wertpapierleihe	133
(4) Wertpapierpensionsgeschäft	137
d) Zusammenfassung	138
3. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG, die einem Dritten vom Meldepflichtigen bzw. Bieter als Sicherheit übertragen wurden	138
a) Allgemeines	139
b) Der Begriff „zur Sicherheit übertragen“	139
c) Zurechnungswirkung	140
d) Zusammenfassung	143
4. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG, an denen zugunsten des Meldepflichtigen bzw. Bieters ein Nießbrauch bestellt ist	144
a) Allgemeines	144
b) Nießbrauch und Stimmrechtszurechnung	145
5. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG, die der Meldepflichtige bzw. Bieter durch eine Willenserklärung erwerben kann	147
a) Allgemeines	147
b) Der Begriff der „Willenserklärung“	148
c) Qualitative Anforderungen an die Erwerbsmöglichkeit i. S. d. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG	148
(1) Dinglich oder schuldrechtlich ausgestaltete Erwerbsmöglichkeit?	148
(2) Zulässige Einschränkungen der dinglichen Erwerbsmöglichkeit	153
d) Zusammenfassung	155

6. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpÜG, die dem Meldepflichtigen bzw. Bieter anvertraut sind oder aus denen er die Stimmrechte als Bevollmächtigter ausüben kann, sofern er die Stimmrechte aus diesen Aktien nach eigenem Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen	156
a) Allgemeines	156
b) 1. Alternative: „Bevollmächtigter“	156
c) 2. Alternative: „Anvertrautsein“	158
d) Gemeinsame Voraussetzung: „Ausübung nach eigenem Ermessen, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen“	160
e) Fallgruppen	161
(1) Vollmachtstreuhand	161
(2) Depotstimmrecht der Banken nach § 135 AktG	162
f) Zusammenfassung	163
7. Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien eines Dritten gemäß § 22 Abs. 2 WpHG und § 30 Abs. 2 WpÜG, mit dem der Meldepflichtige bzw. Bieter oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf den Emittenten/Zielgesellschaft auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmt; ausgenommen sind Vereinbarungen in Einzelfällen Ein abgestimmtes Verhalten setzt voraus, daß der Meldepflichtige bzw. Bieter oder sein Tochterunternehmen und der Dritte sich über die Ausübung von Stimmrechten verständigen oder mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung in sonstiger Weise zusammenwirken	163
a) Allgemeines	163
b) Beteiligte des Abstimmungsvorgangs	165
c) Abstimmungsvorgang	167
d) Abstimmungsgrundlage	168
(1) 1. Alternative: „aufgrund einer Vereinbarung“	168
(2) 2. Alternative „in sonstiger Weise“	170
e) Abstimmungsgegenstand	172
(1) H.M: Stimmrechtsbezogene Verhaltensabstimmung erforderlich	172
(2) M.M: Nicht stimmrechtsbezogene Abstimmung ist mitumfasst	174

(3) Klärung durch das Risikobegrenzungsgesetz	175
f) Ausnahme für den Einzelfall nach § 22 Abs. 2 Satz 1	
2. HS WpHG und § 30 Abs. 2 Satz 1 2. HS WpÜG	178
g) Zurechnungswirkung der Abstimmung	179
h) Einzelne Fallgruppen	182
(1) Stimmbindungsverträge, Pool- oder Konsortialverträge ...	182
(2) Abgestimmter Parallelerwerb, Standstill Agreements	183
(3) Vermögensverwalter	184
(4) Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern	185
(5) Kettenabstimmungen	185
i) Zusammenfassung	186
6. Kapitel – Zusammenfassende Thesen	189
Literaturverzeichnis	195